

铂金远景

特朗普政策与铂族金属市场 - 第三部分：撤销环保承诺与“大力开采化石能源”！

尽管标题夸张，但特朗普撕毁美国环保承诺和“绿色”激励措施预计对铂族金属的总体需求利好。美国纯电动汽车普及速度放缓将增加铂族金属需求；美国纯电动汽车市场份额每下降 1%，将会增加 2.5 万盎司铂钯金属需求（图 1），这应足以抵消美国撤销氢能计划导致的铂金需求损失。这是第三篇讨论特朗普政策对铂族金属需求影响的《铂金远景》，[第一篇](#)探讨了关税问题，[第二篇](#)考虑了更广泛的经济影响。

特朗普长期以来一直对气候变化持怀疑态度，并再次让美国退出《巴黎协定》。他已颁布政策鼓励国内开采石油和天然气，同时呼吁欧佩克（OPEC）增加供应以降低能源价格。此外，特朗普已暂停《通胀削减法案》（IRA）中的环境支出计划，并准备撤销碳排放法规。我们认为，美国实现乘用车减排目标的能力与 IRA 法案的支持措施相关，其中包括纯电动汽车购买补贴和对关键基础设施（如充电设施或电动汽车工业产能）的投资支持。尽管目前尚不清楚特朗普在排放标准方面提出了什么建议，但美国环境保护署（EPA）现行法规要求从 2026 年和 2032 年起，轻型车和轻型商用车的二氧化碳排放量分别减少 56% 和 44%（图 2）。

Edward Sterck

研究总监

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

分析师

wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

机构销售主管

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

世界铂金投资协会

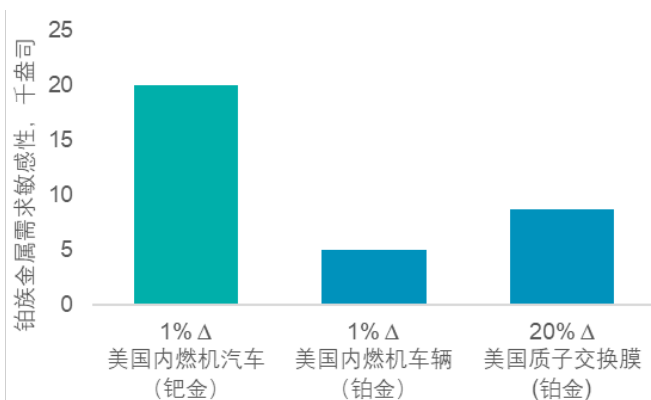
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

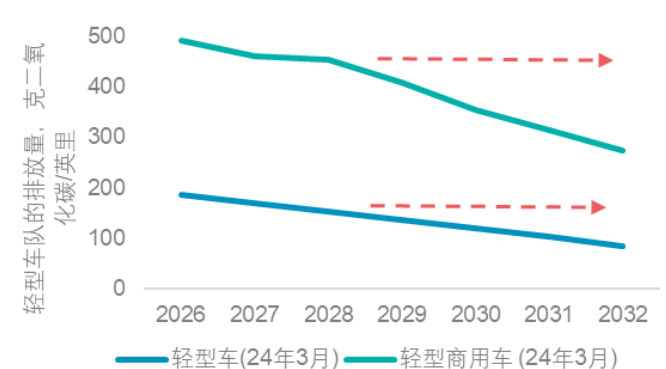
2025 年 2 月 7 日

图 1. 纯电动汽车普及率下行风险支撑铂族金属需求



来源: WPIC 研究

图 2 碳减排 44%-56% 的目标可能被降低



来源: 美国环境保护署, WPIC 研究

美国环境保护署估计，到 2032 年，美国纯电动汽车市场份额需达到轻型车的 30% 至 56% 和轻型商用车的 20% 至 32%，才能实现排放目标（图 6）。铂族金属需求，尤其是钯金需求，将成为减少纯电动汽车支持计划的主要受益者（图 5）。我们注意到，由于消费者偏好大型车辆和皮卡，美国车辆的钯金用量平均为全球最高（图 3）。我们估计，美国单辆车铂钯金属用量平均为 5.6 克，其中钯金约占 80%。因此，内燃机和内燃混动轻型车市场份额每增加 1%，相当于铂金和钯金需求分别增加约 5 千盎司和 2 万盎司。

《通胀削减法案》不仅是推动电动汽车市场的关键立法工具，削弱其效力也可能对美国氢能经济的发展产生负面影响。第 45V 条提供了最高 3 美元/千克的清洁氢生产税收抵免。我们一直认为，第 45V 条的附加性、地域性和小时相关性要求过于苛刻，与其他地区相比，将限制美国绿氢的增长速度（图 7）。取消清洁氢税收抵免将对我们的美国电解槽展望产生负面影响，我们目前预计到 2028 年，质子交换膜电解槽装机容量约为 5 吉瓦，相当于 4.4 万盎司的累计铂金需求（图 8）。

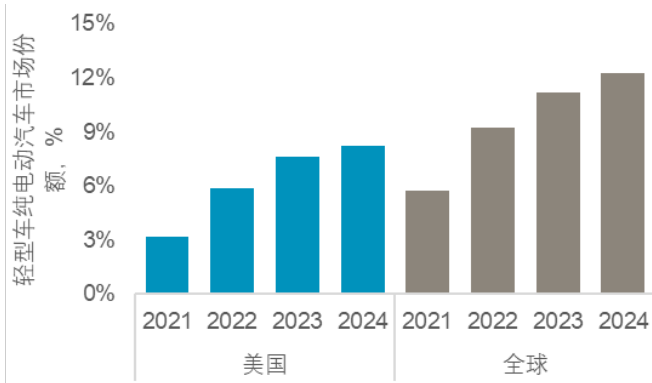
特朗普正着手撤销环境法规，推行更宽松的排放法规并减少《通胀削减法案》所需的资金。

尽管绿氢电解槽的增长速度有所放缓，但纯电动汽车需求的减少可能会对铂族金属总体利好。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

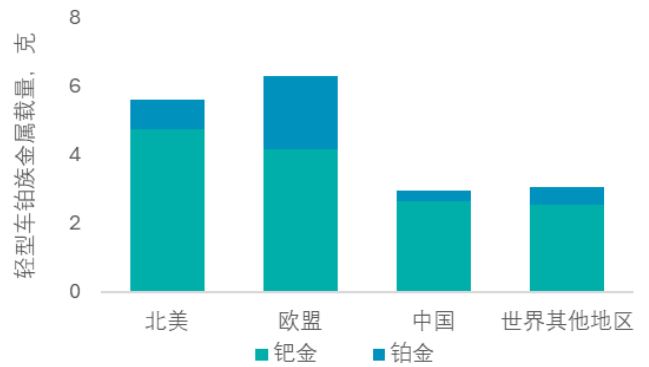
- WPIC的研究表明，铂金市场自2023年起进入了连续供应短缺的时期，预计这些短缺量将到2028年完全耗尽铂金的地上存量。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 铂金需求受益于其在多元化终端市场中的应用。
- 铂金是全球能源转型中的关键矿物，在氢经济中扮演着重要角色。
- 铂金价格仍然处于历史低估状态，远低于黄金价格。

图 3：由于消费者偏爱大型汽油车，美国纯电动汽车的普及率落后于全球平均水平



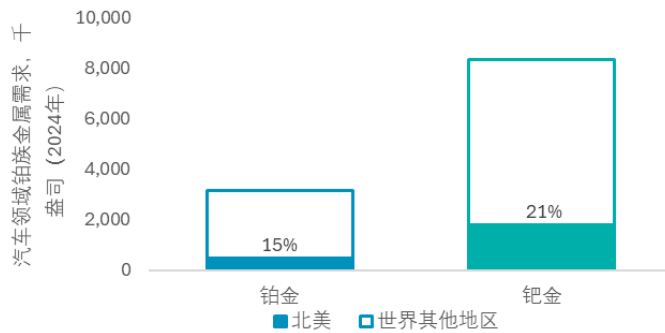
资料来源：全球数据，凯利蓝皮书，WPIC 研究，轻型汽车包括乘用车和轻型汽车

图 4：由于消费者偏爱更大的汽油车，北美汽车的平均钌族金属载量最高



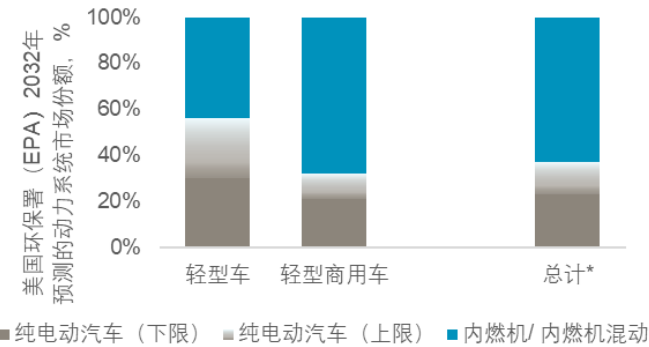
资料来源：WPIC 研究，轻型汽车包括乘用车和轻型汽车

图 5：北美占汽车领域 2E 钌族金属总需求的 20%，其中消费偏爱钌金



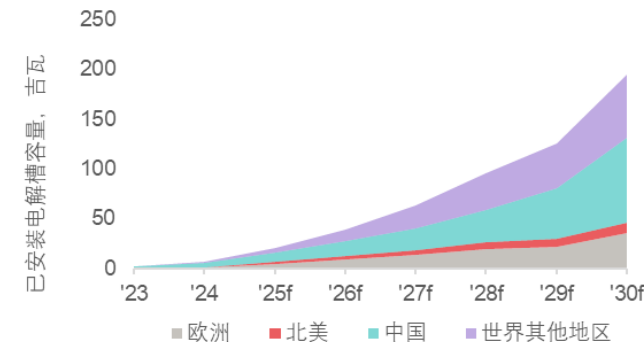
来源：金属聚焦 (2024)，WPIC 研究

图 6：现行法规规定，到 2032 年，纯电动汽车的年度市场份额必须达到两类轻型车的 23%至 37%之间



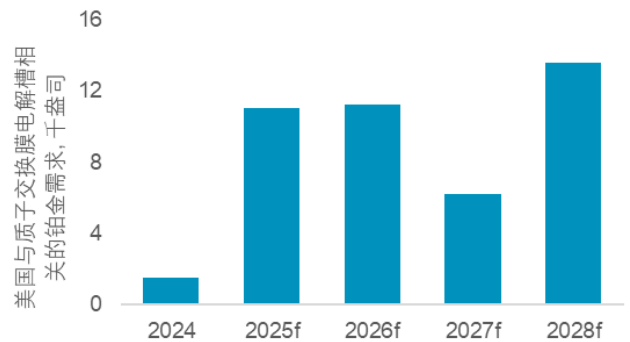
来源：美国环境保护署、WPIC 研究，*基于 80% 轻商用车和 20% 轻型车进行划分

图 7：到 2030 年，美国可能只占全球电解槽产能的 5%



来源：国际能源署 (IEA)、The Orange Company、WPIC 研究

图 8：美国质子交换膜电解槽对铂金的预期需求不大



来源：国际能源署 (IEA)、WPIC 研究

重要公告和免责声明：本发行材料仅限于教育目的。发行方(世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council)由世界领先的铂金生产商成立，旨在开发铂金投资需求的市场，其使命在于通过具有执行力的行业见解和目标明确的发展规划，激励现货铂金的投资需求，为投资者提供铂金相关的支持知情决策的信息，并携手金融机构和市场参与者共同开发投资者需要的产品和渠道。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为关于任何证券的售卖意向书或购买意向的鼓吹性材料。发行方发行本材料，绝不企图传达任何指令，绝不安排、建议或企图促成任何涉及证券或商品的交易，或为其相关事宜充当代理方，不管材料中是否提及。本发行材料绝不企图提供任何税务、法律或投资建议，材料中的任何内容绝不应该被曲解为购买、销售或持有任何投资或证券、或涉及任何投资策略或交易活动的建议。发行方绝不是、也绝不意图成为证券经纪人、或注册投资顾问，或在美利坚合众国或大不列颠联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市场法》(英国)(Financial Services and Markets Act 2000)或《高级管理人员和认证制度》(Senior Managers and Certifications Regime)，或由金融行为监督局(英国)(Financial Conduct Authority)注册。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为直接针对于或适合于任何特定投资者的个性化投资建议。任何投资决策的形成仅限于咨询专业投资顾问后。基于您自身的投资目标、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您方面全权负责。根据您的商业、法律、税务现状或状况，您应该咨询您的商业、法律、税务或会计顾问。

本发行材料所采纳的任何信息都认为是可靠的。但是本材料发行方无法确保这些信息的准确性和完备性。本发行材料包括前瞻性声明，包括关于本行业预期的持续增长声明。本材料发行方声明：本材料所提及的任何前瞻性陈述(即不含历史信息的所有陈述)都带有可能影响未来实际结果的风险性和不确定性。**世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council**的所有标志、服务标记、商标都属于其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标都属于各商标持有方的财产。本材料发行方并不隶属于、联合于或关联于上述商标持有方，或受其赞助、批准或原创，特别声明除外。本材料发行方所做的所有声明都不是针对任何第三方商标的任何权利。

WPIC 研究的 MiFID II 状态

世界铂金投资协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市场指令修订版)对其内容和服务进行了内外部审查。因此 WPIC 就其研究服务对其客户以及客户的合规/法律部门强调以下内容：WPIC 的研究内容明显属于**次要非货币利益类别**，可以继续免费提供给所有资产管理人，可以免费分享给各个投资组织。

1. WPIC 不从事任何金融工具的具体执行业务。WPIC 不从事任何造市、销售交易、贸易或股票交易活动。(也不存在任何可能性刺激诱因)。
2. WPIC 研究内容可以通过多种渠道广泛传播至所有利益相关方，因此根据 MiFID II (ESMA/FCA/AMF)标准，其内容属于“次要非货币利益类别”。WPIC 研究可以通过其官网免费获取，其研究信息聚合平台没有任何权限许可要求
3. WPIC 没有、也不会对其研究服务的使用者收取任何费用，WPIC 清晰告知机构投资者不会对其就免费内容收取任何费用。

更多细节信息请查看 WPIC 网站：

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>